HISTORIA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA DEL SIGLO XX

Página|12



48

LA CONVERTIBILIDAD



Carlos Menem junto a los ministros Armando Caro Figueroa (izquierda) y Domingo Cavallo (derecha) y los representantes sindicales Gerardo Martínez (Uocra), Andrés Rodríguez (Upcn) y José Lingieri (Obras Sanitarias).

Staff

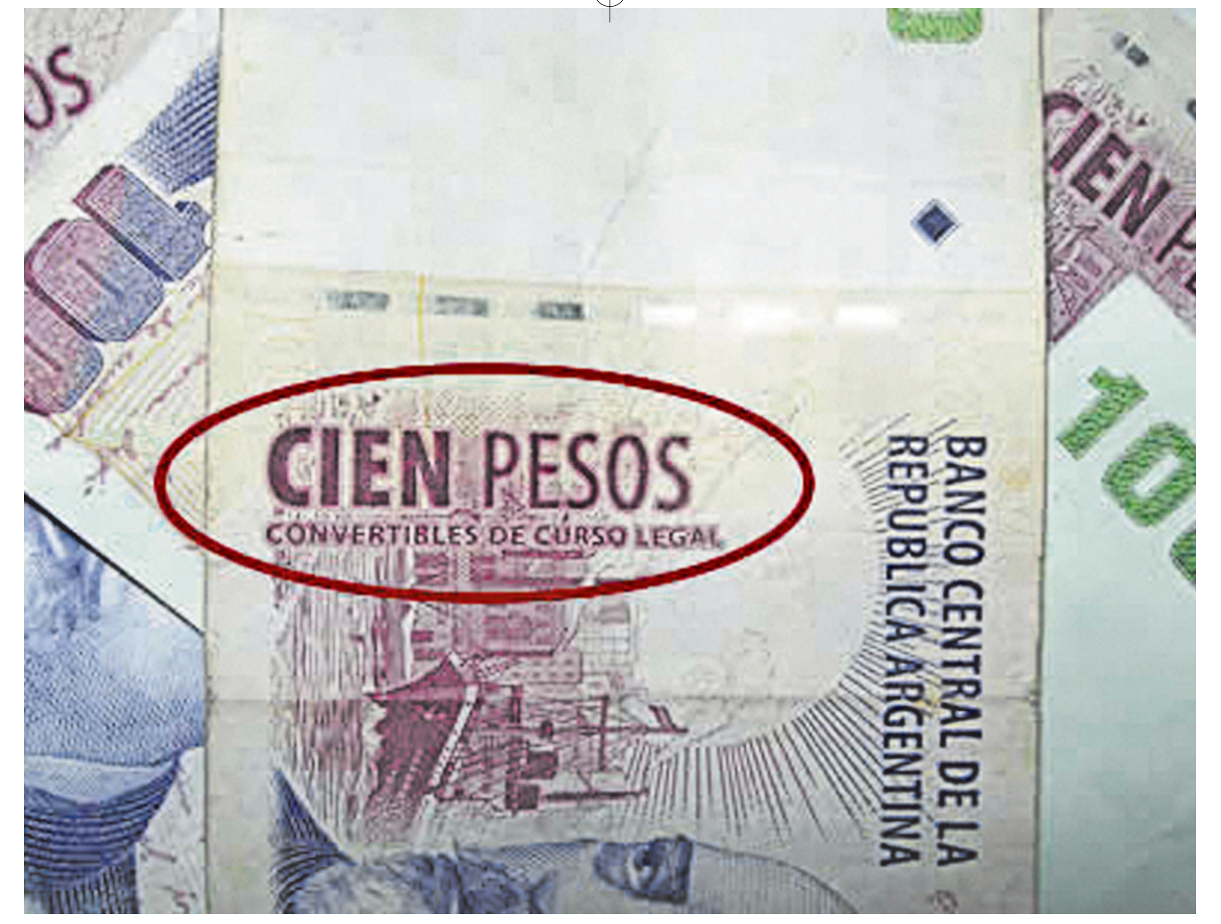
Director de la colección: Alfredo Zaiat

Director académico: Mario Rapoport
Coordinador: Ricardo Vicente
Colaboradores:
Andrés Musacchio
Eduardo Madrid
Hernán Braude
Agustín Crivelli
Martín Fiszbein
Pablo López
María Cecilia Míguez
Florencia Médici
Leandro Morgenfeld
Pablo Moldovan
Carolina Pontelli
Asistente de dirección: Natalia Aruguete

Director general: Hugo Soriani
Rumbo de diseño: Alejandro Ros
Diagramación: Juan Carlos Aguirre
Asistente de fotografía: Omar Chejolán
Coordinación general: Víctor Vigo

E-mail: *historiaeconomica@pagina12.com.ar*

Historia de la economía argentina del siglo XX
Mario Daniel Rapoport
1a. ed. - Buenos Aires: La Página, 2007.
16 p.; 28x20 cm.
ISBN 978-987-503-451-8
1. Investigación Periodística.
CDD 070.43
Fecha de catalogación: 03/08/2007



Al año siguiente de aprobada la convertibilidad, se eliminaron cuatro ceros del signo monetario y 10.000 australes se transformaron en 1 peso convertible de curso legal.

1 Tipo de cambio fijo y *estabilidad de precios*

Cuando en diciembre de 1989 Antonio Erman González asumió el Ministerio de Economía se inició una etapa de ajuste de las principales variables macroeconómicas. Ese proceso sirvió para allanar el camino a la Ley de Convertibilidad, sancionada el 27 de marzo de 1991. Esa norma se dictó bajo una nueva conducción económica, encabezada por Domingo Cavallo. Luego de la compulsiva absorción monetaria del Plan Bonex, de un fuerte ajuste fiscal, de una adecuación de varias normas y del inicio del proceso de privatizaciones, comenzó el programa económico de fondo del gobierno de Carlos Menem.

La convertibilidad tenía como objetivo explícito detener la inflación, que en el primer trimestre de 1991 había trepado al 14,9 por ciento mensual. Esa ley determinó un nuevo régimen cambiario y prohibió la indexación de los contratos, con las consiguientes pautas para una nueva política monetaria. Se estableció un tipo de cambio fijo de 10.000 australes por dólar y se dispuso que el 100 por ciento de los billetes y monedas en circulación, incluyendo los depósitos a la vista, estuvieran respaldados por reservas en divisas del Banco Central. Al año siguiente, mediante una reforma se eliminó cuatro ceros del signo monetario y 10.000 australes se transformaron en 1 peso.

A partir de entonces, el Banco Central se obligó a comprar o vender la cantidad de divisas que el mercado solicitara. Esto significaba una política monetaria absolutamente pasiva, pues cuando el mercado vendía divisas el BCRA debía disponer la consiguiente cantidad equivalente de australes –luego pesos– en circulación, y cuando el mercado requería divisas la masa monetaria se reducía en la misma proporción. En definitiva, la cantidad de moneda y, por lo tanto, las tasas de interés quedaban fuera del área de acción del Banco Central y pasaban a estar determinadas por los flujos de ingreso o salida de ca-

> En el fondo, los problemas de inflación de Argentina no tenían su origen en la indisciplina monetaria o fiscal del Estado, sino en la insuficiencia de la estructura productiva.

pitales del exterior. La oferta monetaria se transformó, además, en una variable procíclica. Cuando la economía crecía, ingresaban capitales y se inyectaba moneda en el sistema, lo que exacerbaba la expansión. En cambio, en tiempos recesivos, la fuga de capitales reducía la cantidad de moneda y las condiciones depresivas se agravaban. Expresión dramática de ese último comportamiento fue el período 1998-2001, cuando la inflexibilidad de la convertibilidad contribuyó a devastar la economía.

La convertibilidad no fue el primer experimento local de política antiinflacionaria con un tipo de cambio fijo. Su antecesor inmediato había sido la tablita cambiaria que implementó José Alfredo Martínez de Hoz en 1978, y antes fue Adalbert Krieger Vasena, durante la dictadura de Juan Carlos Onganía, que había puesto en práctica un mecanismo similar. En ese sentido, el dólar fijo para actuar como ancla de los precios necesita ser complementado por una vasta apertura comercial. De esa forma, los precios de los productos importados, al estar fijados en dólares, quedan estables y si los nacionales aumentan son desplazados por los bienes extranjeros. Cavallo puso en práctica una vez más ese mecanismo disciplinador, obteniendo el mismo resultado de experiencias anteriores: la inflación se desaceleró rápidamente, aunque se mantuvo positiva durante los meses siguientes, creciendo a una tasa mensual promedio del 3,8 por ciento en el segundo trimestre de 1991, del 1,9 por ciento en el tercero y del 0,8 por ciento en el cuarto. Es decir, que en poco tiempo y con el dólar fijo los precios crecieron un 20 por ciento. En 1992, en tanto, los precios al consumidor crecieron al 1,3 por ciento mensual.

El mecanismo propuesto funcionaba para los bienes transables, aquellos que podían ser exportados o importados, pero no para los no transables, como los servicios públicos y privados. De manera que estos últimos aumentaron sistemáticamente sus precios y esto provocó que el dólar y las importaciones se abarataran. La industria, productora de bienes transables que no podían aumentar sus precios, se vio afectada por la competencia externa y muchas fábricas debieron cerrar. Otras, en cambio, pudieron reestructurarse aumentando la productividad a partir de leyes laborales cada vez más flexibles que impactaban sobre los salarios y las condiciones de trabajo. Así la convertibilidad se asoció pronto a niveles crecientes de desocupación, que en 1995 superó el 18 por ciento.

En el fondo, los problemas de inflación de Argentina no tenían su origen en la indisciplina monetaria o fiscal del Estado, sino en la insuficiencia de la estructura productiva. Por lo tanto, reprimir el aumento de precios fijando el tipo de cambio y abriendo el comercio exterior no resolvía la cuestión de fondo. Los problemas se manifestaban en otros terrenos, como en el comercio exterior cada vez más desequilibrado, el mercado laboral, la destrucción de la producción y el endeudamiento externo.



Maquinarias cubiertas de una industria cerrada por la drástica política de apertura comercial implementada durante la década del '90.



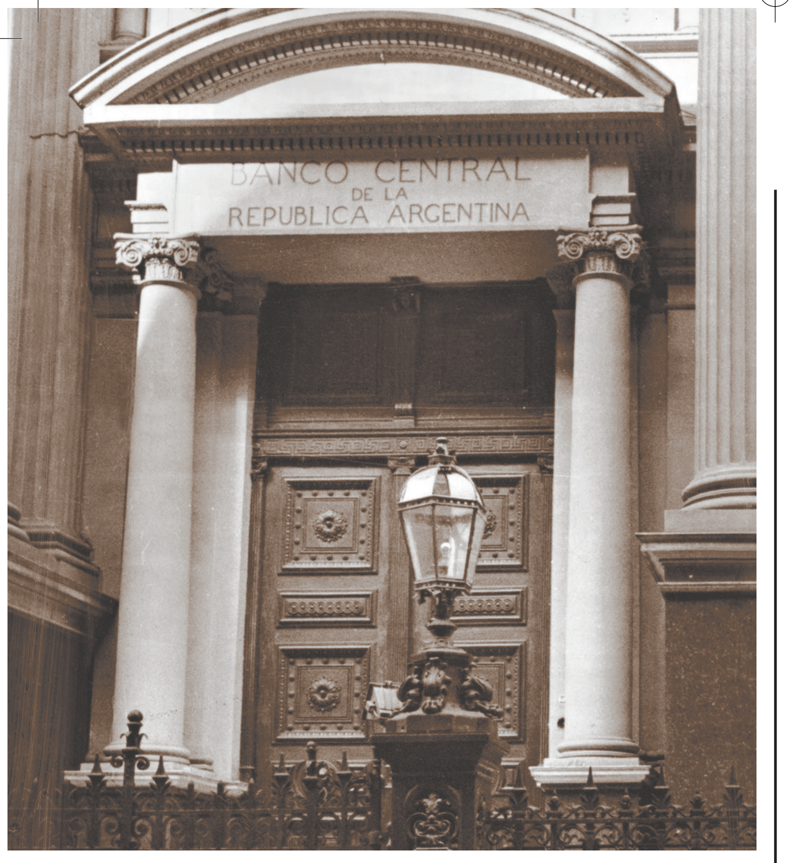
Carlos Menem junto al secretario del Tesoro de los EE.UU., Nicholas Brady, quien impulsó un plan para renegociar la deuda junto a reformas que Argentina implementó como ningún otro en la región.

2 La política monetaria pasiva
El germen de la crisis

La convertibilidad fue la pieza clave de la política de Menem y Cavallo, pero solamente puede entenderse en el marco general en el que fue adoptada. Un contexto impulsado por la reestructuración de la deuda externa mediante el Plan Brady promovido por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, el FMI y el Banco Mundial. Ese programa le concedía a Argentina mayores plazos para el pago de la deuda a cambio de profundas reformas estructurales de carácter neoliberal. La propuesta del secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Nicholas Brady, encontró un terreno especialmente fértil por la ortodoxia neoliberal de los propios funcionarios argentinos, que le dio al programa un carácter extremadamente radical, no visto en otros países que renegociaron sus deudas en esos mismos años.

El régimen de tipo de cambio fijo en la paridad 1 a 1 estuvo acompañado por una drástica apertura comercial, que redujo fuertemente los aranceles y eliminó buena parte de los mecanismos no tarifarios de protección. Paralelamente, se recortó drásticamente el gasto público nacional, eliminando partidas o simplemente transfiriendo a las provincias la ejecución de algunas funciones, como la administración del sistema educativo secundario o la operación de los ferrocarriles de pasajeros de larga distancia, sin el giro de recursos para financiar su funcionamiento. Esto deterioró las arcas provinciales y la prestación de algunos servicios. Significó también una discriminación a favor de las provincias con más recursos, que podían sostener las nuevas cargas. Por caso, la provincia de Buenos Aires fue una de las pocas que logró sostener el funcionamiento de trenes, en parte por contar con el rentable ramal Buenos Aires-Mar del Plata. Para casi todo el resto significó la desaparición del ferrocarril de pasajeros, convirtiendo así a muchas ciudades en pueblos fantasma.

El programa económico también liberalizó por completo el mercado de capitales, quitando las restricciones para la entrada o salida de fondos provenientes del exterior. En ese aspecto fue muy importante la garantía de poder salir sin restricciones de las inversiones financieras, condición fundamental para operar con más intensidad en la rueda especulativa que comenzaba a gestarse. Quedó así en vigencia nuevamente el "tríptico maldito" de la época de Martínez de Hoz: tipo de cambio fijo, apertura



Con la convertibilidad, el Banco Central se obligó a vender o comprar la cantidad de dólares que el mercado solicitara.

comercial y liberalización financiera. Aunque en este caso se le sumaron otras medidas que lo hicieron aún más devastador.

En primer lugar, con las leyes de Emergencia Económica y de Reforma del Estado se procedió a un masivo retiro del Estado de su rol de regulador de la economía. En segundo término, se continuó y profundizó el proceso de privatizaciones que se había iniciado en 1991. Las privatizaciones no buscaban en lo fundamental una mejora en los servicios públicos, sino convertirse en una alternativa de capitalización de la deuda externa para los acreedores, un negocio financiero para los posibles inversores y, finalmente, una reducción del déficit del Estado, a pesar de que éste conservó las viejas deudas de las empresas públicas. Aquí se encuentra un elemento adicional para explicar la persistente inflación en los meses posteriores al lanzamiento de la convertibilidad. A fin de garantizar las ganancias de los futuros operadores de esas compañías, los precios de los servicios fueron aumentados, ajustes que fueron la principal fuente de inflación. Por eso, el retraso cambiario que tanto afectó negativamente a la producción y al empleo no fue un resultado azaroso, sino una consecuencia lógica de la propia política de Menem y Cavallo.

El retraso cambiario y la modificación de los precios relativos, que perjudicaba la producción de bienes industriales y mejoraba la rentabilidad de los servicios, tuvieron un condimento adicional. En ese contexto, las ganancias en pesos de las inversiones financieras incrementaron su capacidad de compra y, por lo tanto, la convertibilidad inflaba las ganancias especulativas en dólares. Esa lógica de negocios fue llevando a que el eje principal de la acumulación en los noventa se centrara en las finanzas, los servicios y la especulación. Esa forma de apropiación de utilidades explica el apoyo explícito que el programa recibió por parte de la comunidad financiera local e internacional y de los organismos multilaterales.

Se fueron gestando así las principales características de la economía de esa década, en las que se destacó un creciente déficit comercial, la generación de superganancias en el sector financiero y en las empresas privatizadas, y una creciente necesidad de recursos para cubrir el desequilibrio fiscal del gobierno. Todo esto condujo a una permanente transferencia de divisas hacia el exterior por la vía del déficit comercial, la remisión de utilidades, la fuga de capitales y los pagos del servicio de la deuda externa. Por lo tanto, era necesario forzar un ingreso compensatorio de divisas por medio de condiciones financieras cada vez más atractivas y un creciente endeudamiento con el exterior. Pero ambos factores agravaron los problemas estructurales.

Quedó así en vigencia nuevamente el “tríptico maldito” de la época de Martínez de Hoz: tipo de cambio fijo, apertura comercial y liberalización financiera.

El punto central del esquema económico global era el permanente endeudamiento, que requería de un panorama internacional favorable. Esa condición no era, como planteaban las autoridades, la existencia de una economía abierta, desregulada, confiable e integrada al mundo, sino un escenario de liquidez internacional y escenarios de valorización extraordinaria por medio del retraso cambiario. De modo que el sistema funcionaba sólo en tiempos de bonanza externa.

El problema es que en coyunturas de recesión o de crisis internacional los capitales financieros tienden a refugiarse en los mercados de los países desarrollados e inician su huida de economías débiles como la argentina. En esas condiciones, el impacto procíclico de la política monetaria pasiva profundizó la crisis. Por eso, en los momentos de turbulencias internacionales, como con la crisis mexicana de 1994/1995 o con la sucesión de debacles a partir de 1997 comenzando por el sudeste asiático, Rusia y Brasil, la convertibilidad no pudo dar una respuesta satisfactoria. Esto muestra que el germen de la crisis se encontraba presente en la fundación misma de ese plan económico.



Dos leyes clave

REFORMA DEL ESTADO

Ley 23.696, sancionada el 17 de agosto de 1989 y promulgada unos días después.

ARTICULO 1º. DECLARACION: Declárase en estado de emergencia la prestación de los servicios públicos, la ejecución de los contratos a cargo del sector público y la situación económica financiera de la Administración Pública Nacional centralizada y descentralizada, entidades autárquicas, empresas del Estado, Sociedades del Estado, Sociedades anónimas con participación Estatal Mayoritaria, Sociedades de Economía Mixta, Servicios de Cuentas Especiales, Obras Sociales del Sector Público, bancos y entidades financieras oficiales, nacionales y/o municipales y todo otro ente en que el Estado Nacional o sus entes descentralizados tengan participación total o mayoritaria de capital o en la formación de las decisiones societarias...

ART. 2º. INTERVENCIONES: Autorízase al Poder Ejecutivo Nacional a disponer... la intervención de todos los entes, empresas y sociedades... del Estado Nacional y/o de otras entidades del sector público nacional de carácter productivo, comercial, industrial o de servicios públicos. Exclúyese expresamente a las universidades nacionales del régimen de intervención establecido en el presente artículo.

ART. 4º. FACULTADES DEL MINISTERIO: ...Asimismo, mientras dure la situación de intervención, reside en el citado órgano Ministro la competencia genérica de conducción, control, fiscalización, policía de la prestación y gestión del servicio público o de la actividad empresaria o administrativa de que se trate, pudiendo a tal fin disponer y realizar todas las medidas que estime conveniente para cumplir su cometido, incluso solicitando el auxilio de la fuerza pública e ingresar por su propia decisión en los lugares donde se ejercite tal actividad empresaria o administrativa.

ART. 11. FACULTADES DEL PODER EJECUTIVO: Facúltase al Poder Ejecutivo Nacional para proceder a la privatización total o parcial, a la concesión total o parcial de servicios, prestaciones a obras cuya gestión actual se encuentre a su cargo, o a la liquidación de las empresas, sociedades, establecimientos o haciendas productivas cuya propiedad pertenezca total o parcialmente al Estado Nacional, que hayan sido declaradas “sujeta a privatización” conforme con las previsiones de esta ley. (...)



Roberto Dromi, ministro de Obras Públicas, fue el mentor de la Ley de Reforma del Estado, que permitió la privatización de las empresas públicas.

CONVERTIBILIDAD DEL AUSTRAL

Ley 23.928 sancionada el 27 de marzo 27 de 1991 y promulgada ese mismo día.

TITULO I

DE LA CONVERTIBILIDAD DEL AUSTRAL

ARTICULO 1º. Declárase la convertibilidad del Austral con el Dólar de los Estados Unidos de América a partir del 1º de abril de 1991, a una relación de DIEZ MIL AUSTRALES (A 10.000) por cada DOLAR, para la venta, en las condiciones establecidas por la presente ley.

ARTICULO 2º. El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA venderá las divisas que le sean requeridas para operaciones de conversión a la relación establecida en el artículo anterior, debiendo retirar de circulación los Australes recibidos en cambio.

ARTICULO 3º. El BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA podrá comprar divisas a precios de mercado, con sus propios recursos, por cuenta y orden del GOBIERNO NACIONAL, o emitiendo los Australes necesarios para tal fin.

ARTICULO 4º. En todo momento, las reservas de libre disponibilidad del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA en oro y divisas extranjeras, serán equivalentes a por lo menos el CIENTO POR CIENTO (100 %) de la base monetaria. Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado. (...)

GA LE RIA

Domingo Felipe Cavallo

El padre de la criatura

Domingo Felipe Cavallo fue el creador y emblema del Plan de Convertibilidad. De origen cordobés, nació en 1946 y se graduó en la Universidad de Córdoba, primero de contador público y poco después, en 1968, de economista. Rápidamente se convirtió en funcionario público con buena llegada a gobiernos de facto. Entre 1969 y 1970 fue subsecretario de Desarrollo del gobierno provincial. Más tarde, se transformó en director y luego vicepresidente del Banco de la Provincia de Córdoba, actividades que lo ligaron al mundo financiero.

Con el advenimiento de la democracia en 1973, cambió la función pública por estudios en Harvard, retornando con un doctorado en 1977. La última dictadura militar premió sus nuevos méritos académicos empleándolo como subsecretario del Ministerio del Interior y luego como presidente del Banco Central de la República Argentina. Por entonces, en 1982, el modelo económico impuesto por José Alfredo Martínez de Hoz se encontraba en su fase terminal. Los préstamos que habían lubricado la bicicleta financiera se habían terminado y la fuga de capitales era un fenómeno dominante. El sistema bancario arrastraba una profunda crisis y muchas empresas, especialmente las grandes, se encontraban sobreendeudadas en el exterior, aunque varias de manera ficticia. En ese marco, el Banco Central implementó, primero bajo la iniciativa del presidente Egidio Ianella, en 1981 y, luego, del propio Cavallo, un sistema de salvataje basado en seguros de cambio y *swaps*, que terminaron indirectamente pesificando las deudas. La inflación hizo el resto licuando los pasivos. Ese salvataje implicó una virtual estatización de la deuda privada, que representaba más del 40 por ciento de la deuda externa total.

> En un intento desesperado por controlar la debacle de la convertibilidad, De la Rúa recurrió a Cavallo, quien retornó así al Ministerio de Economía en marzo de 2001.

Con el retorno de la democracia, Cavallo comenzó a incrementar su influencia política a partir de la Fundación Mediterránea de Córdoba, financiada por grandes grupos económicos locales y a cuya creación había contribuido. Se acercó como consejero al líder justicialista de la provincia, José Manuel de la Sota, lo que le permitió en 1987 acceder a una banca de diputado. Además se dedicó a presentar sus ideas en diferentes ámbitos, destacándose la publicación de cuatro libros: *Volver a crecer* (1984), *El desafío federal* (1986), *Economía en tiempos de crisis* (1989) y *La Argentina que pudo ser* (1989).

Su vínculo con los organismos de crédito multilaterales le permitió iniciar discretas negociaciones con sus autoridades cuando el gobierno de Raúl Alfonsín se desbarrancaba. Con el ascenso de Carlos Menem a la presidencia, ocupó inicialmente el puesto de ministro de Relaciones Exteriores, desde donde piloteó las negociaciones de refinanciación de la deuda externa que concluyeron con el Plan Brady. Se reprogramó de ese modo los pagos a cambio de una serie de medidas de política económica de raíz neoliberal.

En 1991 fue designado ministro de Economía y Obras y Servicios Públicos. Las nuevas condiciones generadas por el Plan Brady y los ajustes realizados por su predecesor Antonio Erman González le permitieron lanzar el Plan de Convertibilidad, estableciendo un tipo de cambio fijo como ancla para el control de la inflación. La amplia desregulación y apertura de la economía que impulsó transformaron al país en el niño mimado de los organismos internacionales y le valieron al ministro numerosos premios de universidades europeas y revistas del ámbito de las finanzas, como *Latin Finance* y *Euromoney.* Mientras tanto, el retraso cambiario comenzaba a castigar al aparato productivo, arrasando con la industria, incrementando la desocupación y redistribuyendo regresivamente el ingreso. Un nuevo salto en la deuda externa pública y privada era la consecuencia de un nuevo ciclo de valorización financiera.

Cavallo mostró su cínica sensibilidad social al llorar en televisión por las reducidas jubilaciones que pagaba el Estado, mientras estimuló la creación de un sistema de jubilaciones y pensiones privado. Con las AFJP los trabajadores pasaron a capitalizar

Domingo Felipe Cavallo fue el responsable de la convertibilidad, tanto de su éxito inicial como de las devastadoras consecuencias socioeconómicas posteriores.



sus aportes, previa deducción de más del 30 por ciento en concepto de gastos administrativos y comisiones cobradas por esas compañías privadas. El dinero recaudado era prestado luego al Estado para financiar las jubilaciones del sistema público. El Estado recibía, entonces, menos dinero que antes con la obligación de pagar una tasa de interés y tener que devolverlo en el futuro. Todo ello dentro de lo que se interpretaba como condiciones de la modernidad globalizadora.

Las disputas de poder con el presidente Carlos Menem terminaron con su salida del gabinete en 1996 y su elección, al año siguiente, como diputado nacional. Era el momento en el que el ciclo financiero internacional terminaba su fase expansiva y sucesivas crisis sacudieron el escenario mundial. El dinero barato se acabó y con él el endeudamiento fácil que alimentaba la economía casino. La convertibilidad entró en su fase de crisis final, con una recesión galopante, creciente dificultad para sostener el pago de los compromisos externos y un descontento social cada vez más perceptible.

En un intento desesperado por controlar la debacle de la convertibilidad, el presidente Fernando de la Rúa recurrió al padre de la criatura y de esa forma Cavallo retornó al ministerio en marzo de 2001. Las sucesivas medidas para torcer el curso de la recesión más profunda de la historia del país fueron fracasando una tras otra. Las renegociaciones con la banca acreedora –el megacanje de deuda externa– facilitaron al sector financiero la continuación de la fuga de capitales, que aceleró el derrumbe. Finalmente, agobiado por la crisis, vituperado por empobrecidos manifestantes, la mayoría desocupados o despojados de sus ahorros por el corralito, sin respaldo político y sin respuestas técnicas a la crisis, renunció horas antes de la caída de De la Rúa.

Muy pronto se fue a dar clases a una prestigiosa universidad de Estados Unidos, que no tuvo en cuenta su traumático desempeño como ministro, desde donde planeó un frustrado retorno como candidato a diputado en 2005. El rechazo de propios y ajenos lo condenó a continuar con su cátedra y con sus críticas a los programas económicos desde su página de Internet.

3 La política fiscal y el *impacto de las AFJP*



La privatización del sistema de seguridad social tuvo una firme oposición de las organizaciones de jubilados.

Además de perder la capacidad de hacer política monetaria, con la convertibilidad el Estado cedió también importantes grados de libertad en materia de política fiscal. Dado que no podía financiar desequilibrios con emisión monetaria, tuvo que ajustar sus cuentas y, eventualmente, cubrir sus baches con endeudamiento. Inicialmente, la recuperación que se produjo luego de tres años de crisis casi permanente posibilitó ocultar la potencialidad del problema fiscal y poner en marcha algunas políticas que terminaron por agravar las condiciones estructurales de las cuentas públicas. A pesar de la generalizada interpretación difundida por los economistas ortodoxos, el problema fiscal no consistía en una irresponsable expansión de los gastos. Lo grave era el paulatino recorte de las fuentes de recaudación por las desgravaciones impositivas a ciertos sectores económicos, lo que fue debilitando las bases fiscales. Por otro lado, el gasto no atendía las necesidades de un proyecto de desarrollo de largo plazo, sino que se orientaba a sostener un modelo de endeudamiento y especulación. Con el correr del tiempo, el permanente aumento de la deuda externa se sumó a ese cuadro para convertir al pago de intereses en una pesada carga incontrolable que representaba una parte creciente del presupuesto.

Uno de los más serios problemas en el frente fiscal se originó en la privatización de los ingresos de la seguridad social con la creación del sistema de Administradoras de Fondos de Jubilaciones Privadas (AFJP). La derivación de los aportes a esas compañías desfinanció el régimen público, que debía seguir pagando a quienes ya estaban jubilados. Por eso, se recurrió a la colocación de títulos de deuda a las AFJP, generando una peculiar paradoja: el Estado continuó recibiendo los fondos de la misma fuente que antes –es decir, los trabajadores activos–, pero ahora lo hacía vía AFJP, con un elevado costo financiero y con la obligación de devolverlos en el futuro, cuando inicialmente recibía las transferencias directamente. También se redujeron los aportes patronales con el objetivo de que el sector privado recuperara por ese modo la competitividad perdida por el retraso cambiario.

Otra de las debilidades de la recaudación tuvo que ver con la estructura impositiva regresiva, en la que la mayor incidencia descansaba sobre los tributos indirectos, que dependen del nivel de ingresos y, sobre todo, de la evolución de los salarios. La redistribución regresiva del ingreso que se observó en los noventa, y que marcó también una continuidad con experiencias anteriores, siguió debilitando el frente fiscal. Mientras tanto, los egresos se recortaron en sectores sensibles al desarrollo de largo plazo, pero se ampliaron en rubros controvertidos, como el mantenimiento de fuertes subsidios a las empresas privatizadas. También crecieron los intereses de una deuda externa cada vez más abultada.

El aumento del endeudamiento y de las tasas de interés hicieron crecer paulatinamente el gasto por la incidencia de los servicios de la deuda, de modo que el equilibrio fiscal demandó, con el correr del tiempo, niveles crecientes de ingreso. Los ajustes introducidos en otras partidas no hicieron más que agravar la situación por su efecto recesivo que, a su vez, repercutió negativamente sobre los ingresos públicos.

Las cuentas públicas se transformaron así en uno de los puntos débiles de la convertibilidad, pues reflejaban el rol del Estado como pagador en última instancia de la burbuja especulativa. La salida de capitales en la etapa recesiva provocaba restricción monetaria, hacía subir la tasa de interés y debilitaba las cuentas públicas. Por eso que las sucesivas renegociaciones de la deuda y los paquetes de ayuda externa otorgados desde fines de los noventa hasta 2001 fueron paliativos que facilitaron la fuga de los grandes financistas de las posiciones de riesgo del país, pero no pusieron fin a un problema que, en definitiva, se gestaba en la orientación general de la política económica.



El apoyo del FMI

El Fondo Monetario Internacional aprobó la extensión por cuarto año del crédito de facilidades extendidas a Argentina. Respaldo que lo expresó en el siguiente informe, cuyos principales párrafos son los siguientes:

Background

En los pasados cuatro años bajo el Plan de Convertibilidad adoptado en marzo de 1991, Argentina consolidó sustancialmente sus esfuerzos de estabilización y realizó considerables progresos en el área de las reformas estructurales. Bajo ese plan, Argentina fijó su peso al dólar, permitió que el dólar sea usado para la mayoría de las transacciones, eliminó la indexación, y prohibió que el Banco Central provea créditos internos más allá de ciertos límites. Las cuentas fiscales fueron prácticamente balanceadas, y reformas estructurales extensivas fueron implementadas en las áreas fiscal, monetaria y comercial, incluyendo la apertura de la economía a la competencia, desregulación y privatización. El crecimiento económico real trepó a más del 7 por ciento anual entre 1991 y 1994, reforzado por importantes ingresos de capital, mientras la inflación descendía desde niveles muy altos a menos del 4% en 1994. Hubo, sin embargo, un incremento del déficit en la cuenta corriente externa, pero que fue financiado por ingresos de capitales privados.

El programa para 1994, que fue sostenido por el Crédito de Facilidades Extendidas (CFE), apuntaba a una nueva reducción de la inflación y a un menor déficit en la cuenta corriente externa en base a una política fiscal más estricta. En los hechos, sin embargo, mientras el crecimiento económico fue más robusto de lo programado, la política fiscal fue más débil de lo esperado como resultado de una reducción de los aportes patronales a la seguridad social más rápida de lo pautado, así como una sobreexpansión del gasto, sobre todo en el sistema de jubilaciones. Las autoridades respondieron al deterioro de la situación fiscal adoptando una serie de medidas reparadoras en la segunda mitad de 1994.

Argentina experimentó una fuerte salida de capitales a principios de 1995 por causa de la crisis mexicana. Eso se reflejó en una sustancial declinación de las reservas internacionales del Banco Central y en la confiabilidad monetaria entre fines de diciembre de 1994 y fines de marzo de 1995, una contracción de la liquidez bancaria, un incremento de las tasas de interés y una suave caída de los precios de los activos. Parte del sistema bancario experimentó dificultades, y los depósitos bancarios declinaron durante este período. Las autoridades se decidieron a principios de marzo a tomar drásticas medidas para reforzar las finanzas públicas y a proveer recursos para reestructurar el debilitado sistema financiero, con la creación de dos fondos fiduciarios que proveen facilidades actuando como prestamista en última instancia. Las autoridades decidieron también buscar asistencia financiera internacional en gran escala, incluyendo una extensión del CFE, para reconstruir las reservas internacionales y financiar los fondos fiduciarios.

(...).



El gobierno de Carlos Menem contó con el respaldo de los organismos financieros internacionales.

Políticas Estructurales

El programa de 1995 contempla los pasos a seguir en las áreas de privatizaciones, reforma laboral y ley de quiebras bancarias, que se suman a las reformas realizadas en los pasados cuatro años. En el área de la privatización, las autoridades intentan vender totalmente o dar en concesión varias represas hidroeléctricas, instalaciones de energía nuclear y plantas petroquímicas, que se estiman en 1000 millones de dólares, así como la participación en otras empresas valuadas en aproximadamente 1400 millones. La legislación ha sido recientemente adaptada con un ojo puesto en promover la flexibilización del mercado laboral, lo cual es central para resolver el problema del desempleo y estimular la competitividad internacional de Argentina.

El cambio por venir

Las decisivas medidas tomadas por las autoridades, poco antes de las elecciones nacionales, demuestran su total compromiso con el objetivo básico de mantener el Plan de Convertibilidad que tanto ha servido al país. Estas medidas deben ser adecuadas para restablecer la estabilidad financiera, restaurar la confianza y asegurar el éxito del programa.

Fuente: Fondo Monetario Internacional. Informe de prensa Nº 95/18, 6 de abril de 1995.



Mario Damill

“El dólar barato produce mucho daño”

POR ANDRÉS MUSACCHIO

Mario Damill es licenciado en Economía de la UBA, investigador del Cedes y del Conicet. Actualmente es director de la Maestría en Economía de la UBA y codirector de la Iniciativa para la Transparencia Financiera (ITF). Cuenta con una extensa producción publicada en libros y revistas especializadas sobre temas de macroeconomía de la Argentina y de otros países latinoamericanos.

¿Cuál era la situación macroeconómica que permitió aprobar la Ley de Convertibilidad?

–Convendría comenzar por recordar que la economía argentina presentaba un cuadro de extrema inestabilidad macroeconómica en los años que precedieron a la convertibilidad. Resulta claro que algunos problemas de vieja data se hicieron mucho más difíciles de manejar luego de la gestación, desde fines de los años setenta, del enorme endeudamiento externo, bajo cuyo peso, en los años ochenta, la economía se encontraba imposibilitada de crecer y de recuperar ciertos equilibrios básicos, como el fiscal, por ejemplo.

¿Entonces?

–El descontrol económico de 1989–1990, cuando se experimentaron dos breves episodios de hiperinflación, exigía una acción decidida para obtener ciertos equilibrios básicos en el plano macroeconómico a través de medidas que hasta ese momento enfrentaban mucha resistencia política o social, como las privatizaciones de empresas públicas, pero que entonces resultaron posibles aun para un Estado considerablemente debilitado en sus capacidades de gestión. Claro está que ese mayor espacio de maniobra no predeterminaba necesariamente un rumbo. El gobierno de Menem dio un golpe de timón en el sentido de lo que el Banco Mundial bautizara, en la misma época, como “market friendly” (amigable con el mercado). Las acciones promercado que el gobierno encaró a comienzos de los años noventa fueron muy amplias. Se trató de uno de los procesos más intensos en ese sentido entre los observados en el mundo periférico en los años posteriores a la difusión del Consenso de Washington.

¿Cómo jugó en ese contexto el régimen de convertibilidad?

–La convertibilidad fue un elemento más, muy importante, en un conjunto complejo de decisiones y acciones de reforma y estabilización, que incluía privatizaciones, apertura comercial, apertura financiera, diversas medidas de desregulación de mercados, autonomía del Banco Central. Aunque un régimen cambiario como ese no era una de las prescripciones del Consenso de Washington. Sus principales impulsores fueron locales, con Domingo Cavallo a la cabeza. Sus efectos derivaron no sólo de las medidas tomadas y de la situación previa de la economía, sino también de la interacción con importantes transformaciones que en la misma época se estaban dando en el contexto externo (la globalización financiera). De manera que no es posible desentrañar los efectos propios de la convertibilidad de los que generaron otros elementos presentes en la misma escena.

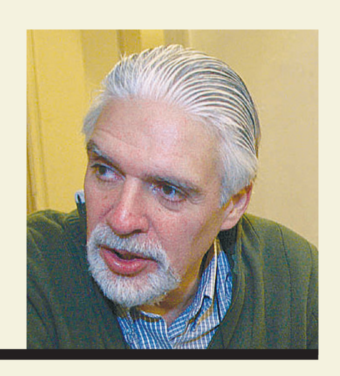
> El efecto negativo de la apreciación cambiaria sobre la demanda de bienes producidos internamente se reflejó también en una débil demanda de mano de obra y en desempleo.

¿Cuáles fueron las principales consecuencias?

–Se tiene que destacar que la regla de convertibilidad fue muy eficaz como programa antiinflacionario, pero a la vez dio lugar a una muy considerable pérdida de competitividad de la economía nacional porque el “dólar barato” hacía más competitivos los productos extranjeros, en comparación con los elaborados internamente. La pérdida de competitividad produjo a su vez un creciente deterioro del balance de intercambios de bienes con el resto del mundo, alimentando el endeudamiento externo, y una tremenda pérdida de la capacidad de generación de puestos de trabajo, especialmente los de tiempo completo y de calidad, por la mayor penetración de los productos importados en nuestros mercados.

¿La convertibilidad era la única alternativa posible para salir de la hiperinflación?

–Es difícil disentir con la idea de que fijar el tipo



de cambio constituía una medida imprescindible, entre diversas otras, para desactivar el proceso hiperinflacionario. Sin embargo, la fijación del tipo de cambio de manera tan rígida, y el requerimiento de mantener reservas de divisas iguales a la cantidad de dinero emitida por el Banco Central, no eran elementos absolutamente necesarios de un programa de estabilización. Es interesante destacar que si bien la fijación del tipo de cambio fue especialmente rígida, determinada por ley, el programa antiinflacionario se asemejaba a otros basados en la misma ancla, como el Plan Austral y, especialmente, el de la tablita de Martínez de Hoz, o a los aplicados en otras naciones, como el plan mexicano, que concluyó en la crisis de 1994, y el Plan Real de Brasil, entre muchos otros. Si bien era casi inevitable a comienzos de los noventa alguna forma de fijación de la paridad para combatir la inflación intratable que aquejaba a la economía, en mi opinión no resultaba inevitable recurrir a esa forma de fijación "dura" de la paridad. Hacerlo así tuvo inicialmente algunas ventajas evidentes, especialmente en materia de credibilidad, lo que posiblemente permitió a la economía operar con tasas de interés más bajas de las que se hubiesen verificado de otro modo. Pero el esquema estaba expuesto también, frente a cambios desfavorables en las circunstancias externas, a una capacidad de respuesta de la política económica muy limitada: no se podía contar prácticamente con políticas cambiarias o monetarias.

¿Qué efectos causó la dolarización que, de hecho, significaba la convertibilidad, sobre el sector financiero y productivo?

–En realidad, la convertibilidad fue en cierto sentido una forma de evitar la dolarización. Fue una manera de preservar la moneda nacional, aunque renunciando a la discrecionalidad en materia de política monetaria. Sin embargo, es cierto que las relaciones financieras internas se "dolarizaron", ya que depósitos y créditos comenzaron a estar nominados en dólares en una proporción alta y creciente. Esta dolarización financiera interna tuvo consecuencias muy importantes porque a la salida de la convertibilidad la depreciación del peso significaba de hecho un fuerte encarecimiento de las deudas denominadas en moneda extranjera (con la contrapartida del aumento del valor en pesos de los depósitos bancarios en dólares). Esa situación fue la que hizo necesaria alguna forma de pesificación de las deudas en 2002.

¿Y en la industria?

–En relación con el sector productivo, los efectos más importantes se asocian a la apreciación cambiaria que se produjo en aquellos años. Los bienes producidos internamente se hicieron menos competitivos, las importaciones crecieron intensamente y el balance comercial entró en zona de déficit de la que sólo salió en la recesión del Tequila y luego en la fase depresiva posterior a 1998. Por supuesto que el efecto negativo de la apreciación cambiaria sobre la demanda de bienes producidos internamente se reflejó también en una débil demanda de mano de obra y, en consecuencia, en desempleo.

> La convertibilidad fue un elemento más, muy importante, en un conjunto complejo de decisiones y acciones de reforma y estabilización, que incluía privatizaciones, apertura comercial.

¿El problema de la convertibilidad fue su salida tardía o respondía, en general, a una concepción errada de política económica y estaba condenada como tal al fracaso desde un inicio?

–Quizás no tendríamos que hablar de una salida tardía porque lo que hubo en realidad fue una crisis, una tremenda crisis que terminó con el régimen. La experiencia histórica parece mostrar que lo normal es que los regímenes de esa naturaleza acaben en crisis.

¿Qué enseñanza dejó el plan de convertibilidad?

–El régimen de convertibilidad nos mostró, casi como en un experimento de laboratorio, las profundas consecuencias negativas que un período prolongado de apreciación cambiaria puede tener sobre la economía, en especial sobre la capacidad de crecimiento y sobre el empleo y el desempleo, que en definitiva son determinantes esenciales de las condiciones de vida. Son lecciones que, a mi juicio, es imprescindible no olvidar.

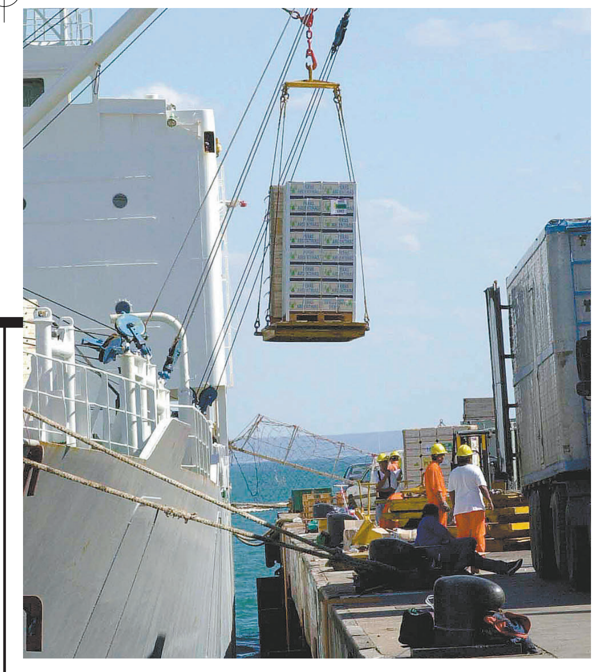
La doble restricción

Los economistas ortodoxos, especialmente de instituciones como Cema y Fiel, señalan hasta el hartazgo que la crisis argentina tiene su origen en un desequilibrio fiscal originado en la insuficiencia de las políticas de ajuste del gasto. Desde esa perspectiva, la convertibilidad –dicen– podría haber funcionado si en los primeros años, en la etapa de auge y crecimiento, el Estado hubiese sido aún más radical en sus recortes presupuestarios. La interpretación es extremadamente simplista y con un buen grado de cinismo, pues ignora muchos de los efectos de la convertibilidad sobre la macroeconomía y la sociedad, perceptibles desde un comienzo y que, finalmente, llevaron a la catastrófica salida de 2001.

Un factor importante para pensar la economía argentina luego de la dictadura militar de 1976 es la existencia de una deuda externa pública pesadísima, que obligaba a tener simultáneamente un superávit comercial para obtener las divisas necesarias para los pagos y un superávit fiscal que generara los recursos para que el Estado adquiriera esas divisas. En ese sentido, la convertibilidad actuó como una manta corta porque los superávit fiscales se conjugaron con déficit comerciales, o viceversa. Esto no era fruto de la casualidad. Una cuestión macroeconómica relevante es el vínculo que tanto las cuentas fiscales como el balance de pagos tienen con el nivel de actividad. Dicha relación muestra que, desde el comienzo, podía percibirse un campo de tensión que obligaría, tarde o temprano, a un profundo giro o a acercarse paulatinamente al abismo.

En el comienzo del plan, los problemas fiscales no jugaron un papel significativo. La renegociación de la deuda, el ingreso de capitales por las privatizaciones y el crecimiento de la actividad económica generaron ingresos suficientes para afrontar el nivel del gasto público. En ese contexto, un ajuste fiscal severo habría reducido la demanda interna y habría detenido el incipiente crecimiento, que servía para legitimar la política económica en curso. El ajuste fiscal era, pues, políticamente inadecuado y técnicamente innecesario.

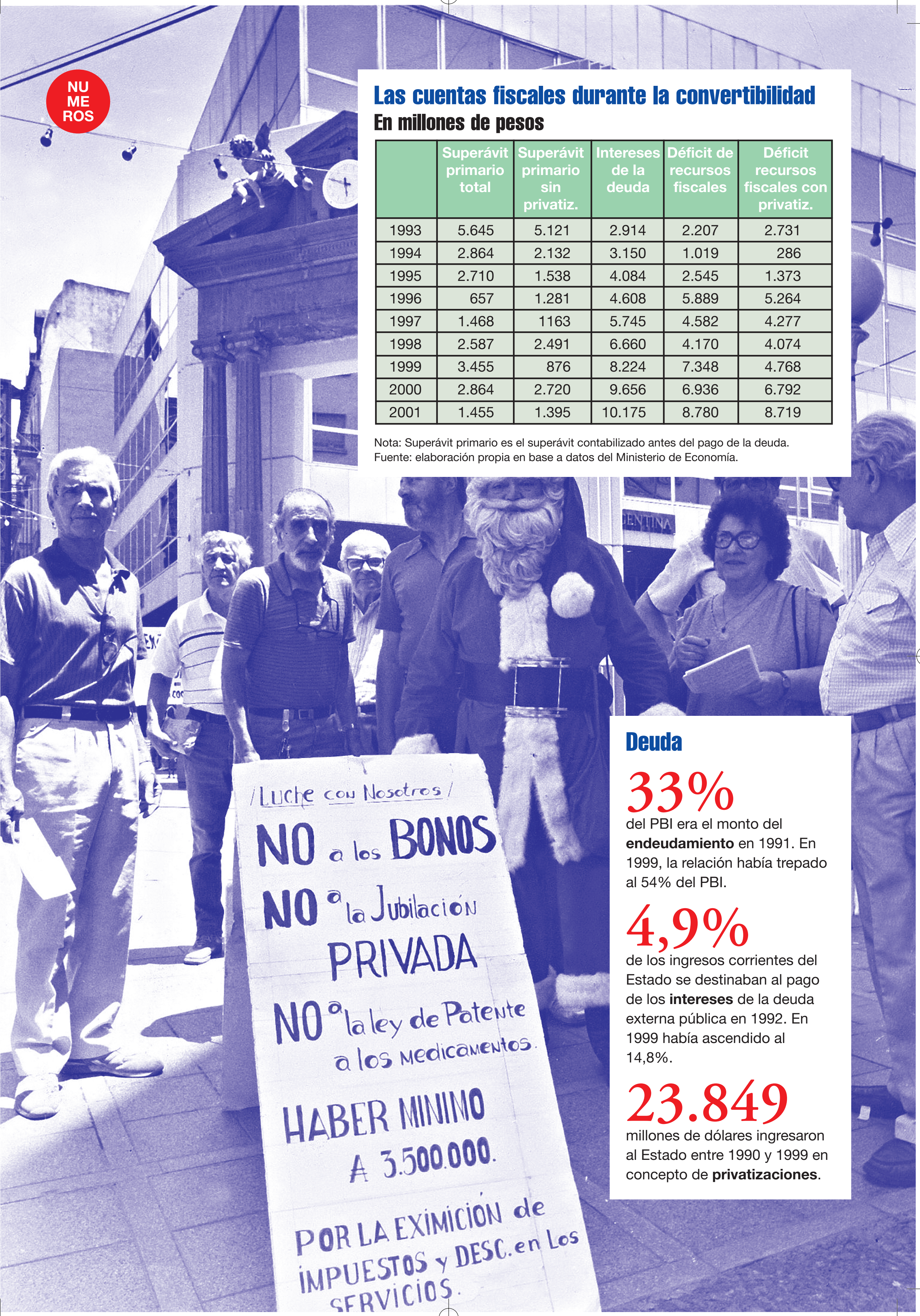
Sin embargo, un elemento debe destacarse: cuando la economía crece, la base tributaria se amplía y la recaudación se fortalece. En tiempos de recesión, en cambio, ocurre exactamente lo contrario. Había entonces un peligro latente que se agravó con las medidas destinadas a fortalecer las ganancias privadas y, sobre todo, con la privatización del sistema de jubilación, que obligó al Estado a renunciar a una masa muy importante de recursos. Por eso, cuando la euforia se desinfló y la coyuntura se tornó recesiva, apareció un creciente déficit que tenía que ver con la debilidad productiva más que con el despilfarro del Estado. O, eventualmente, con los abultados compromisos que las autoridades adquirieron con los acreedores.



La restricción externa es uno de los principales limitantes de la economía argentina.

La balanza comercial recibe, por su parte, una influencia inversa de la coyuntura. Los auges aumentan la demanda de importaciones y el comercio exterior genera un saldo cada vez menor o directamente negativo. Las recesiones, en cambio, reducen importaciones y permiten una paulatina mejoría de las cuentas externas. Este fenómeno fue también perceptible en los noventa: hasta la crisis del Tequila el déficit fue muy alto; con la primera recesión se volvió al superávit, que se esfumó en la breve etapa de crecimiento entre 1996 y 1997. Pero a partir de ese momento, otra depresión volvió a mejorar la balanza comercial. También aquí la política económica tendió a agravar los problemas: el retraso cambiario y la apertura comercial hicieron perder competitividad a las exportaciones y a la producción local. De la misma forma actuó el fuerte aumento de los precios de los servicios públicos privatizados. Las tasas de interés crecientes sumaron otro grano de arena. Finalmente, la volatilidad de los precios de las exportaciones jugó en contra en algunos momentos clave. De esa forma, los desequilibrios externos se agravaron paulatinamente.

En el fondo, la doble restricción tenía la forma de una manta corta: en las etapas de auge, se lograba el equilibrio fiscal, pero se agravaba el déficit externo. En la recesión, se solucionaba el problema de balanza comercial, pero se debilitaban las cuentas fiscales. Y en ambos casos, el bache se cubría con emisión de deuda. Pero más endeudamiento significaba mayores necesidades de divisas y recursos. Por eso, el plan de convertibilidad fue alimentando una bomba de tiempo en forma de endeudamiento descontrolado, que terminó explotando de la peor forma posible.



Las cuentas fiscales durante la convertibilidad

En millones de pesos

	Superávit primario total	Superávit primario sin privatiz.	Intereses de la deuda	Déficit de recursos fiscales	Déficit recursos fiscales con privatiz.
1993	5.645	5.121	2.914	2.207	2.731
1994	2.864	2.132	3.150	1.019	286
1995	2.710	1.538	4.084	2.545	1.373
1996	657	1.281	4.608	5.889	5.264
1997	1.468	1163	5.745	4.582	4.277
1998	2.587	2.491	6.660	4.170	4.074
1999	3.455	876	8.224	7.348	4.768
2000	2.864	2.720	9.656	6.936	6.792
2001	1.455	1.395	10.175	8.780	8.719

Nota: Superávit primario es el superávit contabilizado antes del pago de la deuda.
Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía.

Deuda

33%
del PBI era el monto del **endeudamiento** en 1991. En 1999, la relación había trepado al 54% del PBI.

4,9%
de los ingresos corrientes del Estado se destinaban al pago de los **intereses** de la deuda externa pública en 1992. En 1999 había ascendido al 14,8%.

23.849
millones de dólares ingresaron al Estado entre 1990 y 1999 en concepto de **privatizaciones**.

Bibliografía

BASUALDO, EDUARDO, "Las reformas estructurales y el Plan de Convertibilidad durante la década de los noventa. El auge y la crisis de la valorización financiera", en *Realidad Económica*, Nº 200, Buenos Aires, noviembrediciembre, 2002.
BOYER, ROBERT y NEFFA, JULIO (coords.), *La economía argentina y su crisis (1976-2001)*, Buenos Aires, Minio y Dávila, 2004.
BRENTA, NOEMÍ, "La convertibilidad argentina y el Plan Real de Brasil: concepción, implementación y resultados en los años '90", en *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, Nº 23 segundo semestre, 2002.
CONESA, EDUARDO, *Desempleo, precios relativos y crecimiento económico*, Buenos Aires, Depalma, 1996.
DAMILL, MARIO, FRENKEL ROBERTO y JUVENAL, LUCIANA, "Las cuentas públicas y la crisis de la convertibilidad en Argentina", en Boyer y Neffa, *op. cit.* (2004).
GAGGERO, JORGE, "La cuestión fiscal, huella de la historia política y económica", en Boyer y Neffa, *op. cit.* (2004).
HEYMANN, DANIEL y KOSACOFF, BERNARDO (eds.), *La Argentina de los Noventa. Desempeño económico en un contexto de reformas*, Tomo I, Buenos Aires, Cepal, 2000.
INSTITUTO PARA EL MODELO ARGENTINA (IMA), Informe económico, Buenos Aires, varios números.
MINSBURG, NAÚM y VALLE HÉCTOR (coord.), *Argentina hoy: crisis del modelo*, Buenos Aires, Letra Buena, 1995.
MUSACCHIO, ANDRÉS y BECKER, JOACHIM, "La crisis argentina: ¿Sólo un problema cambiario?", en CLAES, *El Golpe del Capital. Las crisis financieras en el Cono Sur y sus salidas*, Montevideo, Coscoroba, 2007.
MUSACCHIO ANDRÉS, "Ideología, tributación y crisis fiscal: Sísifo también es argentino", en Mario Rapoport (editor), *Crónicas de la Argentina sobreviviente. El presente en el espejo de la historia*, Buenos Aires, Norma, 2004.
RAPOPORT, MARIO, "El Plan de Convertibilidad y la economía argentina (1991-1999)", *Economia e Sociedade, Revista do Instituto de Economia da Unicamp*, Campinas, Nº 15, febrero 2001.
RAPOPORT, MARIO, *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*, Buenos Aires, Emecé, 2007.
SANTORO, DANIEL, *El hacedor (una biografía política de Domingo Cavallo)*, Planeta, 1993.
SCHVARZER, JORGE, *Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y el 2000*, Buenos Aires, AZ Editora, 1998.
VITELLI, GUILLERMO, "Las rupturas de la convertibilidad y el plan real: la reiteración de una misma historia", en *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, Nº 23, Buenos Aires, 2002.
VITELLI, GUILLERMO, *Negocios, corrupciones y política. Las repeticiones de la Argentina*, Buenos Aires, Prendergast, 2006.

Ilustraciones

(Tapa) Discurso del ministro de Economía, Domingo Felipe Cavallo. Fuente: Archivo Télam.
(Pags. 754, 757 y 761) Archivo Télam.
(Pag. 755) www.dolaraldia.com
(Pag. 756) Archivo revista *Acción*.
(Pags. 758, 759, 762, 763, 765, 766 y 767) Archivo **Página|12**.